

PENGARUH PROFITABILITAS, DIVIDEN TUNAI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sherlyn Evania

Etty Widyastuti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

etty.widyastuti@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

Company value is a reflection of the stock market price of a company, which can guarantee the welfare or prosperity of shareholders. This research is conducted to analyze the effect of profitability, cash dividend, firm size on company value. Profitability is measured by using return on equity. Cash Dividend is measured using dividend payout ratio. Company size is measured using Ln Total Asset. Research data is secondary data in the form of annual financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The method of analysis used to test the hypothesis is the method of multiple linear regression statistics. The results showed that profitability negatively affect on company value. While the cash dividend and firm size have a positive effect on company value.

Keywords: profitability, cash dividend, firm size, company value.

1. PENDAHULUAN

Pada umumnya sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang diinginkan. Seiring dengan berjalannya waktu perusahaan mulai melakukan *go public*. Ketika perusahaan tersebut telah *go public*, maka tujuan utamanya adalah mensejahterahkan para pemegang saham. Untuk dapat mensejahterahkan para pemegang saham, perusahaan dapat melakukannya dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah hasil kinerja perusahaan yang diharapkan oleh pemiliknya. Hasil kinerja perusahaan dapat dilihat dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan biaya modal. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga pasar saham sebuah perusahaan yang dapat menjamin kesejahteraan ataupun kemakmuran dari pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan tingginya kepercayaan para

pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga pasar saham suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ini sangat penting bagi investor yang ingin berinvestasi, karena merupakan sebuah pengukuran dari pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan.

Investor dalam mengambil keputusan investasi, akan memperhatikan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dalam hal pembayaran dividen dan tidak hanya melihat dari kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan saja, namun juga melihat keuntungan yang diperoleh perusahaan karena hal ini akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan diterima. Perusahaan yang memiliki *total asset* besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil karena dapat meningkatkan kualitas laba atau profitabilitas. *Total asset* ini merupakan alat ukur dari ukuran perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menunjukkan kinerja perusahaan. Profitabilitas dapat menunjukkan hasil yang telah dicapai perusahaan yaitu seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingkat laba yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu faktor yang digunakan investor untuk melihat keadaan perusahaan di masa mendatang. Tingkat laba ini juga akan menunjukkan seberapa besar tingkat *return* yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukan. Tingkat laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi bagaimana nilai perusahaan tersebut. Tingkat laba ini dapat dilihat dari *Return on Equity (ROE)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham (Hermuningsih, 2012). Namun seberapa besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan ditentukan dari pandangan atau persepsi investor tersebut. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam membayarkan dividennya kepada para pemegang saham. Keputusan dividen menyangkut tentang masalah distribusi dari laba yang diperoleh perusahaan, apakah sebaiknya laba dibagikan kepada para

pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah laba tersebut sebaiknya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Nur, 2010). Investor lebih menyukai pengembalian yang diberikan perusahaan melalui dividen daripada *capital gain* (Herawati, 2013). Besarnya jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mempengaruhi harga pasar saham serta minat investor untuk berinvestasi. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek dividen di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham publik, sehingga pembayaran dividen tunai akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston 2010:215). Pembayaran dividen tunai akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

2. TINJAUAN LITERATUR

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh sejumlah peneliti untuk menganalisis mengenai faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Abdilah (2013), Martikarini (2012), dan Herawati (2013). Abdilah (2013) dan Martikarini (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Abdilah (2013) menemukan bahwa (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Profit yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang

baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk meningkatkan permintaan saham. Oleh karena itu, permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Martikarini (2012) mengukur profitabilitas dengan ROE dan hasilnya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Namun, Herawati (2013) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba per lembar saham perusahaan meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu harga saham perusahaan itu meningkat sehingga apabila laba per lembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat, maka hal tersebut akan membuat nilai perusahaan menjadi turun.

Pengaruh dividen tunai terhadap nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan oleh Herawati (2013), Abdilah (2013), serta Gunawan dan Rakhimsyah (2011). Herawati (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). Hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Abdilah (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini sesuai dengan teori dividen irelevan yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sesuatu yang bersifat irelevan, artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Gunawan dan Rakhimsyah (2011) menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Perusahaan yang mempunyai DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan oleh Wahyuni (2013) dan Prasetyorini (2013). Wahyuni (2013) dan Prasetyorini (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wahyuni (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*return saham*). Artinya bahwa saat perusahaan meningkatkan ukuran perusahaannya maka harga saham perusahaan akan ikut meningkat sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Perusahaan dengan tingkat aset yang semakin besar dianggap lebih mampu untuk memberikan pengembalian atas investasinya sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian para investor.

Prasetyorini (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan industri dasar dan kimia yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun, pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva,

perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen (laba ditahan) dikarenakan aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Hipotesis Konseptual

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga ikut meningkat. Harga saham ini merupakan cerminan dari nilai perusahaan, maka harga saham yang meningkat akan menunjukkan kenaikan nilai perusahaan. Penelitian Martikarini (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen Tunai dan Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dan ini direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik, sedangkan penurunan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena akan berdampak penurunan harga saham dan akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Herawati (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). Hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

menunjukkan bahwa apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Dividen tunai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dari ln total nilai aset. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini akan membuat investor mempunyai ekspektasi tinggi terhadap perusahaan besar yaitu pembayaran dividen. Hasnawati dan Sawir (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pasar menganggap semakin besar ukuran perusahaan, maka kemampuan perusahaan semakin tinggi dalam melakukan kegiatan atau kesempatan investasi yang lebih luas yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu profitabilitas, dividen tunai, dan ukuran perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko

dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), yaitu harga pasar per lembar dibagi dengan laba per lembar.

$$PER = \text{Stock price} / \text{earning per shares}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE.

$$ROE = \frac{\text{Income after tax}}{\text{Total Equity}}$$

Dividen

Dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen tunai yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \text{Dividen per share} / \text{earning per share}$$

Sedangkan *dividen per share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPS = \text{Total Dividend} / \text{Total outstanding shares}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diukur dengan menghitung logaritma natural total aset.

$$Size = Ln \text{ Total Asset}$$

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2015. Jenis data yang dikumpulkan oleh peneliti dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari *Inonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX), yaitu www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel untuk penelitian ini sebanyak 86 perusahaan.

Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, dividen tunai, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan (*financial report*) perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel perusahaan yang digunakan adalah 86 perusahaan per tahun. Tabel 1 menyajikan klasifikasi perusahaan menurut jenis industri yang termasuk dalam sampel penelitian ini.

Tabel 1. Klasifikasi Jenis Industri

No	Jenis Industri	Jumlah	%
1	Cement	2	2.33
2	Ceramics, Glass, Porcelain	3	3.49
3	Metal and Allied Products	6	6.98
4	Chemical	5	5.81
5	Plastic and Packaging	4	4.65
6	Animal Feed	2	2.33
7	Pulp and Paper	2	2.33
8	Machine	3	3.49

No	Jenis Industri	Jumlah	%
9	Automotive and Component	7	8.14
10	Textile and Garment	3	3.49
11	Footwear	1	1.18
12	Cable	4	4.65
13	Electronic	1	1.18
14	Food and Beverage	12	13.95
15	Tobacco Manufacturers	2	2.33
16	Pharmaceuticals	9	10.47
17	Cosmetics and Household	4	4.65
18	Telecommunication	1	1.18
19	Retails	6	6.98
20	Wholesale	2	2.33
21	Plantation	2	2.33
22	Other	3	3.49
23	Restaurant, Hotel & Tourism	2	2.33
	Total	86	100

Sumber: www.idx.co.id

Gambaran umum sampel yang menjadi objek penelitian dapat dilihat dalam Tabel 2.

Tabel 2. *Sum of Year Observation*

Jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah: $86 \times 5 = 430$	430 perusahaan
Jumlah data yang outlier (± 2 standar deviasi) dan tidak digunakan	248 perusahaan
Jumlah <i>sum of year observation</i>	182 perusahaan

Tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat 430 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015 dan hanya terdapat 182 perusahaan yang memiliki data yang sesuai dengan tujuan penelitian.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, data minimum, data maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Tabel 3 menyajikan hasil statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 3. Stastistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	182	.008934	.282301	.13207505	.067056543
DPR	182	.000000	.570123	.15246353	.168500676
SIZE	182	24.445063	30.527686	27.75371510	1.150630788
PER	182	2.440485	19.370792	9.17399332	4.016139804
Valid N (listwise)	182				

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Tabel 4 menyajikan hasil pengujian normalitas data dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		182
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.56973333
	Absolute	.059
Most Extreme Differences	Positive	.059
	Negative	-.053
Test Statistic		.059
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

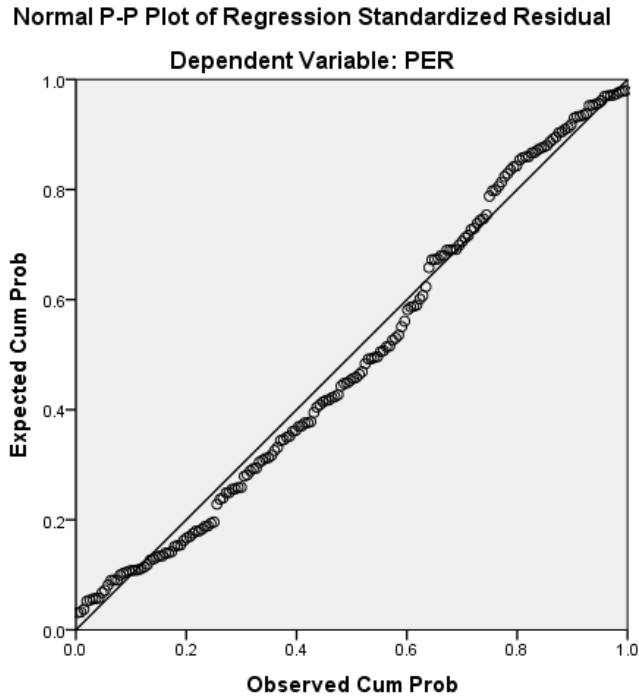
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Tabel 4 memperlihatkan bahwa hasil pengujian normalitas data menunjukkan nilai signifikansi variabel dari uji *one sampel Kolmogorov-Smirnov Asymp.Sig. (2 tailed)* sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%, sehingga menunjukkan bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal.

Normalitas juga dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2013). Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Gambar 1 menyajikan hasil pengujian normalitas data menggunakan grafik normal *probability plot*.



Gambar 1. Hasil Pengujian Normalitas dengan
Grafik Normal *Probability Plot*

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Tabel 5 menyajikan hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance VIF
1	(Constant)	
	ROE	.890 1.124
	DPR	.836 1.196
	SIZE	.895 1.117

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 diperoleh nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10. Hasil perhitungan

tolerance juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Tabel 6 menyajikan hasil pengujian heteroskedasitas dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Pengujian Heteroskedasitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.874	3.655		-.239	.811
ROE	-2.532	2.301	-.087	-1.101	.272
DPR	-.382	.945	-.033	-.405	.686
SIZE	.153	.134	.090	1.144	.254

a. Dependent Variable: RES2

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikasi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Artinya, tidak terjadi heteroskedasitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Tabel 7 menyajikan hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Pengujian Autokorelasi

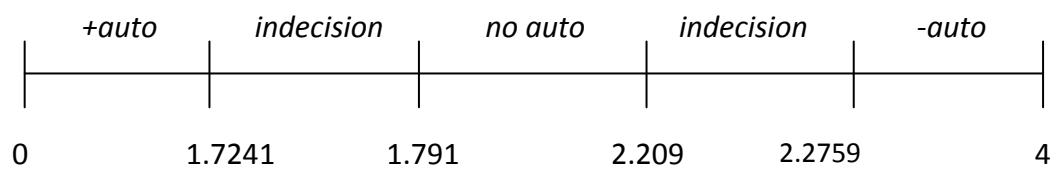
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.458 ^a	.210	.197	3.599689657	1.823

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PER

Tabel 7 memperlihatkan hasil uji *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,823. Hasil uji dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan signifikansi sebesar 5%, jumlah sampel 182 dan jumlah variabel bebas 3, maka dari hasil tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai DW berada di antara D_U (1,7910) dan $4-D_U$ (2,209), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Gambar 2 menunjukkan nilai tabel *Durbin-Watson*.

Gambar 2. Pengujian Autokorelasi Durbin-Watson



Uji *Goodness of Fit Model Regresi*

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Tabel 8 menyajikan nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari penelitian ini.

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.458 ^a	.210	.197	3.599689657

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PER

Tabel 8 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,210 atau 21%. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *profitabilitas*, *dividen tunai*, dan *ukuran perusahaan* sebesar 21%. Sedangkan sisanya sebesar 79% dapat dipengaruhi oleh faktor lain selain ketiga variabel independen dalam penelitian.

Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Tabel 9 menyajikan hasil pengujian Uji F dalam penelitian ini.

Tabel 9. Tabel Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	612.935	3	204.312	15.768	.000 ^b
	Residual	2306.482	178	12.958		
	Total	2919.418	181			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, DPR

Tabel 9 menunjukkan hasil dari uji simultan yaitu nilai F-test sebesar 15,768 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi (*p-value*) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat minimal satu variabel independen (profitabilitas, dividen tunai, dan ukuran perusahaan) yang berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Tabel 10 menyajikan hasil pengujian Uji t dalam penelitian ini.

Tabel 10. Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.587	6.719		-2.022	.045
ROE	-22.423	4.230	-.374	-5.301	.000
DPR	5.854	1.737	.246	3.370	.001
SIZE	.895	.246	.256	3.640	.000

a. Dependent Variable: PER

Tabel 10 menunjukkan hasil perhitungan uji t yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi (*p-value*) 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Dividen Tunai

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,001. Nilai signifikansi (*p-value*) 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya dividen tunai berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Ukuran Perusahaan

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi (*p-value*) 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan matematis dari regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PER = -13.587 - 22.423 ROE + 5.854 DPR + 0.895 Size + \varepsilon$$

Dimana :

PER = Nilai Perusahaan

ROE = Profitabilitas

DPR = Dividen Tunai

SIZE = Ukuran Perusahaan
 ϵ = Error

Persamaan regresi tersebut mengartikan bahwa:

1. Konstanta sebesar -13,587 menyatakan bahwa jika variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan sebesar -13,587.
2. Koefisien regresi untuk profitabilitas (ROE) sebesar -22,423 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar - 22,423.
3. Koefisien regresi untuk dividen tunai (DPR) sebesar 5,854 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% dividen tunai maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 5,854.
4. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan (*size*) sebesar 0,895 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,895.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t yang disajikan pada Tabel 4.10 mengenai variabel profitabilitas menunjukkan nilai *t-test* sebesar -5,301 dan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000, artinya profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ditolak. Berdasarkan data dari hasil penelitian ini dapat diketahui adanya nilai ekuitas yang negatif karena selisih dari restrukturisasi entitas sepengendali. Transaksi restrukturisasi antara entitas sepengendali, berupa pengalihan aktiva, kewajiban, saham atau instrumen kepemilikan lainnya yang dilakukan dalam rangka reorganisasi entitas yang berada dalam suatu kelompok usaha yang sama, bukan merupakan perubahan pemilikan dalam arti substansi ekonomi, sehingga transaksi demikian tidak dapat menimbulkan laba atau rugi bagi seluruh kelompok perusahaan ataupun bagi entitas individual dalam kelompok perusahaan tersebut. Selisih dalam transaksi ini terjadi karena adanya pengalihan nilai buku. Karena dalam transaksi ini tidak menyebabkan adanya keuntungan ataupun kerugian, maka ketika perusahaan mengalami keuntungan dan *return on equity*

mengalami penurunan akibat adanya selisih dari restrukturisasi entitas sepengendali, harga saham mempunyai hubungan berbanding terbalik dengan *return on equity*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut Herawati (2013) dan Setiabudi dan Agustina (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Abdilah (2013), Martikarini (2012), dan Prasetyorini (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dividen Tunai terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t yang disajikan pada Tabel 4.10 mengenai variabel dividen tunai menunjukkan nilai *t-test* sebesar 3,370 dan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,001, artinya dividen tunai berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Bird in The Hand* bahwa pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak untuk *capital gain* memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan tidak sesuai dengan yang diterima. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan bahwa manajer perusahaan telah berhasil untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dengan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang maka akan dinilai menjadi peluang besar bagi para investor, dan ketika para investor banyak yang berinvestasi pada perusahaan tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Prihapsari (2015) dan Nofrita (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil

penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Gunawan dan Rakhimsyah (2011) yang menemukan bahwa dividen tunai berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tmuian ini tidak sesuai juga dengan penelitian Sofyaningsih (2011) yang menemukan bahwa dividen tunai tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t yang disajikan pada Tabel 4.10 mengenai variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai *t-test* sebesar 3,640 dan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga dapat diterima. Hal ini dikarenakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Prasetyorini (2013) dan Agnes (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN

Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data dari hasil penelitian ini dapat diketahui dari analisis Dupont untuk rasio profitabilitas ROE. Nilai ekuitas yang negatif disebabkan selisih restrukturisasi entitas sepengendali. Selisih ini disebabkan adanya pengalihan aktiva, kewajiban, saham atau instrumen kepemilikan lainnya atas nilai buku. Penurunan ROE ini tidak disebabkan oleh keuntungan ataupun kerugian yang dialami perusahaan, maka harga saham mempunyai

hubungan yang berbanding terbalik dengan ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawati (2013).

Hasil pengukuran analisis regresi berganda menunjukkan bahwa dividen tunai berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori *Bird in The Hand* bahwa pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk *capital gain*. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, maka dapat dikatakan bahwa manajer perusahaan telah berhasil untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dengan membaiknya kinerja dimasa yang akan datang maka hal ini dinilai akan menjadi peluang yang besar bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prihapsari (2015) dan Herawati (2013).

Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Prasetyorini (2013).

6. DAFTAR RUJUKAN

- Abdilah, Adianto. (2013). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012*. Skripsi. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Agnes. (2011). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Padang.
- Brigham, E. F., dan Houston, F. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Buku 1. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Barbara dan Rakhimsyah, Leli Amnah. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. 7: 31-45.
- Hasnawati, Sri dan Sawir, Agnes. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 17: 65-75.
- Herawati, Titin. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Padang.
- Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16(2): 232-242.
- Martikarini, Nanik. (2012). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan hutang, dan dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Skripsi. Universitas Gunadarma.
- Nofrita, Ria. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*. 1(1): 3-25.
- Nur, A. N. (2010). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 8(1): 1-10.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1: 183-196.
- Prihapsari, Yunita Eka. (2015). *Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden*. Skripsi. Universitas Jember.
- Setiabudi, Andy dan Agustina, Dian. (2012). Fundamental Factor of Firm Due to the Firm Value. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*. 2(12): 12651-12659.
- Sofyaningsih, Sri. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3: 68-87.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. (2007). Pengaruh kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 41-48.
- Wahyuni, Tri. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sector Property, Real Estate dan Building Construction yang Terdaftar di BEI 2008-2012. *Calyptra Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2 (1): 1-18.
- www.idx.co.id